



Equity Valuation of Deutsche Wohnen AG

Author: Daniel Bachmeier

Dissertation written under the supervision of Professor José Carlos
Tudela Martins

Dissertation submitted in partial fulfilment of requirements for the MSc in
International Finance, at the Universidade Católica Portuguesa, on 31/08/2016

Título da Dissertação: Equity Valuation of Deutsche Wohnen AG

Autora: Daniel Bachmeier

Resumo

O objetivo da presente tese é avaliar a empresa imobiliária alemã de nome Deutsche Wohnen, de modo a determinar um preço alvo por ação e, assim, recomendar uma compra ou venda.

As técnicas de avaliação mais utilizadas são referidas e, por fim, a abordagem mais adequada ao caso é identificada. Para além de uma análise macroeconómica referente à atual situação demográfica das mais importantes áreas metropolitanas alemã, o mercado imobiliário alemão é analisado, bem como as principais tendências da indústria. Devido ao aumento do agregado familiar e uma redução na construção de novos apartamentos, é esperado, a longo prazo, que a procura seja superior à oferta. Como resultado, é expectável que os preços aumentem, especialmente nas áreas metropolitanas. O modelo de negócio da referida empresa concentra-se em unidades residenciais em locais privilegiados, como Berlim, com o objetivo de maximizar o valor patrimonial líquido através de novas aquisições e uma participação em alugueres futuros que sejam rentáveis. Com base nesta análise, a Deutsche Wohnen é avaliada através das seguintes técnicas: trading and transaction multiples residual income approach e o DCF.

Os resultados obtidos indicam um valor-alvo de EUR 32,76 por ação. No que diz respeito ao preço das ações de EUR 25,62 referente ao dia 31-12-2015 é recomendado uma compra. Por fim, os resultados obtidos são comparados com broker notes de instituições financeiras, os quais apresentam resultados semelhantes.

Title: Equity Valuation of Deutsche Wohnen AG

Author: Daniel Bachmeier

Abstract

The objective of this master thesis is to perform an equity valuation of the German real estate company Deutsche Wohnen in order to determine a rational target share price and to give a buy or sell recommendation.

After providing an overview of widely used valuation techniques, the most suitable approaches for a real estate company are identified. Moreover, an in-depth analysis of the macroeconomic environment as well as the prevailing demographic situation of the most important German metropolitan areas are provided. Further, the German real estate market is examined, and major industry trends are derived. Due to a significant increase in the number of households and given the ongoing trend of urbanization as well as relatively low numbers of new apartment constructions, demand is expected to exceed supply in the long run. As a result, prices are anticipated to increase, especially in metropolitan areas. The business model of Deutsche Wohnen generally focuses on operating residential units in prime locations such as Berlin with the aim to maximize the Net Asset Value, through new acquisitions and a participation in positive future rent developments. Based on this analysis Deutsche Wohnen is valued by applying the following techniques: trading and transaction multiples, the residual income approach as well as the discounted cash flow model.

The results indicate a target value of EUR 32,76 per share. With regard to the stock price of EUR 25,62 on 31.12.2015 a buy recommendation can be concluded.